

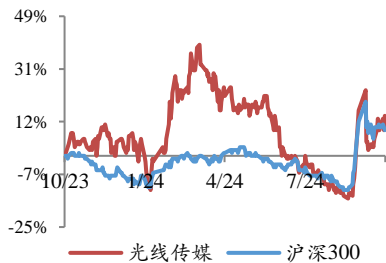
业绩受投资影响，关注《哪吒2》定档情况

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-10-30

收盘价(元)	8.77
近12个月最高/最低(元)	10.91/6.43
总股本(百万股)	2,934
流通股本(百万股)	2,787
流通股比例(%)	95.01
总市值(亿元)	257
流通市值(亿元)	244

公司价格与沪深300走势比较



分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

相关报告

1.光线传媒 24H1 点评：Q2 内容淡季业绩符合预期，关注重点影片定档情况 2024-08-30

2.AI 赋能+产线扩张有望平滑产品周期，关注《哪吒2》定档情况 2024-04-28

主要观点：

●事件

公司发布 2024 年三季报，24 年前三季度公司实现收入 14.42 亿 (yoy+53.37%)，实现归母净利润 4.61 亿 (yoy+25.08%)，实现扣非净利润 4.33 亿 (yoy+24.28%)。

其中，Q3 收入为 1.08 亿 (yoy -67.85%)，归母净利润为-1189 万 (yoy -107.18%)，扣非净利润-2781 万 (yoy-117.43%)。

●投资业务影响利润表现

公司三季度投资的部分基金受市场波动影响，导致三季度投资收益不及预期，投资收益为-2444 万元，一定程度影响公司利润，消除投资所造成的负面影响，公司主营业务仍为盈利状态。

●暑期档表现不及预期，新片陆续定档上映

据灯塔专业版统计，全国暑期档累计票房 116.41 亿元（去年同期为 206.3 亿元），同比-41.6%，表现不及预期。三季度，公司参与影片《从 21 世纪安全撤离》累计票房 1.12 亿，淘票票评分 8.8。

2023 年上映并有部分票房结转的影片包括：《照明商店》、《怒潮》、《你的婚礼》（复映），共计票房约为 29.27 亿元。

2024 年 10 月 26 日，公司投资、发行的《乔妍的心事》上映，目前累计票房超 1 亿元，预计总票房会在 1.78 亿。另外公司投资的影片《胜券在握》将于 2024 年 11 月 15 日上映。

●内容储备丰富，持续跟踪重点影片《哪吒2》定档情况

电影业务：公司电影储备丰富，包括《“小”人物》、《她的小梨涡》、《透明侠侣》、《墨多多谜境冒险》、《莫尔道嘎》、《四十四个涩柿子》等项目，后续关注影片推进情况。

电视剧业务：本季度公司推出古装轻喜剧《拂玉鞍》，并于 2024 年 7 月 31 日在腾讯视频、芒果 TV 上线播出。内容储备上，《山河枕》正在处于后期制作阶段，《春日宴》、《我的约会清单》等剧集持续推进。

动漫业务：电影《小倩》处于待映阶段，另外《哪吒之魔童闹海》、《三国的星空》、《去你的岛》、《大鱼海棠 2》、《相思》、《朔风》、《非人哉》、《逐鹿》、《姜子牙 2》、《茶啊二中 2》、《昨日青空 2》《西游记之大圣闹天宫》等电影稳步推进。

●投资建议

考虑公司未来重点影片上映情况，预计 24-26 年公司实现收入 16.80/29.21/32.07 亿，预计 24-26 年公司实现归母净利润 5.81/10.68/11.03 亿，维持“买入”评级。

●风险提示

重点影片上映节奏不及预期；居民观影习惯恢复不及预期；影片票房不及预期；政策及监管环境趋严加大影视剧作品过审难度的风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1546	1680	2921	3207
收入同比 (%)	104.7%	8.7%	73.9%	9.8%
归属母公司净利润	418	581	1068	1103
净利润同比 (%)	158.6%	39.1%	83.8%	3.2%
毛利率 (%)	39.9%	40.1%	47.8%	44.7%
ROE (%)	4.8%	6.3%	10.3%	9.6%
每股收益 (元)	0.14	0.20	0.36	0.38
P/E	58.21	34.92	19.00	18.41
P/B	2.75	2.19	1.97	1.78
EV/EBITDA	50.09	33.61	14.84	13.75

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4538	4076	5155	6269	营业收入	1546	1680	2921	3207
现金	2482	2155	2508	3352	营业成本	929	1007	1524	1775
应收账款	349	333	452	420	营业税金及附加	2	2	4	4
其他应收款	60	0	0	0	销售费用	5	4	4	6
预付账款	145	0	0	0	管理费用	107	101	146	144
存货	1255	1332	1937	2235	财务费用	-42	-34	-44	-64
其他流动资产	247	255	258	261	资产减值损失	-40	0	-58	-64
非流动资产	5394	5394	5394	5394	公允价值变动收益	2	8	3	3
长期投资	3730	3730	3730	3730	投资净收益	61	84	146	160
固定资产	21	21	21	21	营业利润	491	693	1280	1321
无形资产	1	1	1	1	营业外收入	2	3	4	5
其他非流动资产	1643	1643	1643	1643	营业外支出	1	8	15	16
资产总计	9932	9470	10549	11663	利润总额	492	687	1270	1310
流动负债	1076	29	29	29	所得税	73	103	190	197
短期借款	0	0	0	0	净利润	419	584	1079	1114
应付账款	600	0	0	0	少数股东损益	1	3	11	11
其他流动负债	476	29	29	29	归属母公司净利润	418	581	1068	1103
非流动负债	170	170	170	170	EBITDA	429	542	1204	1238
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.14	0.20	0.36	0.38
其他非流动负债	170	170	170	170					
负债合计	1246	199	199	199					
少数股东权益	8	11	22	33					
股本	2934	2934	2934	2934					
资本公积	1986	1986	1986	1986					
留存收益	3759	4340	5409	6511					
归属母公司股东权益	8679	9260	10328	11431					
负债和股东权益	9932	9470	10549	11663					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2026E
经营活动现金流	642	-405	217	695	成长能力				
净利润	418	581	1068	1103	营业收入	104.7%	8.7%	73.9%	9.8%
折旧摊销	18	0	0	0	营业利润	167.5%	41.2%	84.6%	3.2%
财务费用	4	0	0	0	归属于母公司净利	158.6%	39.1%	83.8%	3.2%
投资损失	-61	-84	-146	-160	获利能力				
营运资金变动	158	-903	-870	-459	毛利率 (%)	39.9%	40.1%	47.8%	44.7%
其他经营现金流	364	1485	2102	1773	净利率 (%)	27.0%	34.6%	36.6%	34.4%
投资活动现金流	74	78	136	149	ROE (%)	4.8%	6.3%	10.3%	9.6%
资本支出	-4	-6	-10	-11	ROIC (%)	4.0%	4.9%	9.8%	9.1%
长期投资	78	-8	-3	-3	偿债能力				
其他投资现金流	0	92	149	164	资产负债率 (%)	12.5%	2.1%	1.9%	1.7%
筹资活动现金流	-182	0	0	0	净负债比率 (%)	14.3%	2.1%	1.9%	1.7%
短期借款	0	0	0	0	流动比率	4.22	138.60	175.30	213.18
长期借款	-12	0	0	0	速动比率	2.92	93.31	109.44	137.16
普通股增加	0	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	15	0	0	0	总资产周转率	0.16	0.18	0.28	0.27
其他筹资现金流	-185	0	0	0	应收账款周转率	4.43	5.04	6.46	7.63
现金净增加额	534	-327	353	844	应付账款周转率	1.55	—	—	—
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.14	0.20	0.36	0.38
					每股经营现金流薄)	0.22	-0.14	0.07	0.24
					每股净资产	2.96	3.16	3.52	3.90
					估值比率				
					P/E	58.21	34.92	19.00	18.41
					P/B	2.75	2.19	1.97	1.78
					EV/EBITDA	50.09	33.61	14.84	13.75

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：金荣，香港中文大学经济学硕士，天津大学数学与应用数学学士，曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司，金融及产业复合背景，善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015年水晶球第三名及2017年新财富第四名核心成员。执业证书编号：S0010521080002

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。